



Research and
Development Center

非对称降息助力稳经济，预期改善利好银行

银行

2024年02月25日

证券研究报告

行业研究

行业周报

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

廖紫苑 银行业分析师
执业编号: S1500522110005
邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

张晓辉 银行业分析师
执业编号: S1500523080008
邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

王筋朝 非银金融行业首席分析师
执业编号: S1500519120002
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

非对称降息助力稳经济，预期改善利好银行

2024年02月25日

本期内容提要:

- **LPR 降幅超预期但对息差影响有限，助力稳经济和提振市场信心。**2月20日，1年期LPR报价持平于3.45%，5年期以上LPR报价环比下调25bp至3.95%。

1) 降息时点符合预期。1月24日国新办发布会上，潘功胜行长指出银行存款利率、再贷款、再贴现利率下调都将有助于推动LPR下行。此后，虽然2月MLF利率未调降，但央行主管媒体金融时报发表文章《贷款利率仍有下行空间》，释放LPR可能下行且5年期以上LPR下降可能性更大的信号。

2) 降息幅度超出预期。本次5年期LPR调降25bp，单次降幅创历史新高。我们认为，其主要目的在于降低实体中长期融资成本，从而刺激企业中长期和居民按揭贷款需求，此外大幅降息释放出更为积极的稳地产、稳经济信号，有助于提振市场信心、扭转悲观预期。而1年期LPR环比持平，或是为了呵护银行息差水平。

3) 对银行息差影响预计有限，稳经济利好基本面和估值改善。由于存量贷款大多集中于年初重定价，2月降息对银行2024年息差和利润的影响将主要通过年内新发放长期贷款和少量重定价的存量长期贷款体现。根据我们测算，本次降息影响2024年净息差-5.1BP、净利润-2.7%。综合考虑年前存款利率下调和年初以来再贷款、再贴现利率下调、降准等因素的对冲作用后，2024年银行息差受到的冲击预计有限。而降息有助于提振信贷需求、改善经济预期，利好银行基本面和估值修复。

- **2023Q4 商业银行表现稳中向好。**2月21日，国家金融监督管理总局发布2023年四季度银行业主要监管指标。数据显示：

1) 利润增速小幅回升，城农商行表现相对亮眼。2023年商业银行净利润同比增长3.2%，增速较前三季度小幅回升1.6pct。分类型看，国有行、股份行、城商行、农商行净利润同比增速分别为1.77%、-3.67%、14.79%、14.78%。股份行净利润降幅扩大，城农商行表现相对较好。

2) 资产规模加速扩张，净息差仍有下行压力。2023年商业银行总资产同比增长10.95%，增速较前三季度提升0.45pct。分类型看，国有行、股份行、城商行、农商行总资产同比增速分别为13.12%、6.65%、10.66%、9.20%。大行继续引领扩张，城农商行紧随其后，而股份行相对较慢。2023年商业银行净息差1.69%，较前三季度收窄4bp。分类型看，国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为1.62%、1.76%、1.57%、1.90%，分别较前三季度-4bp、-5bp、-3bp和+1bp。

3) 不良率整体下行，资产质量保持稳健。2023年末商业银行不良率为1.59%，环比Q3末下降2bp。分类型看，国有行、股份行、城商行、农商行不良率分别为1.26%、1.26%、1.75%、3.34%，分别环比-1bp、-4bp、-16bp、+16bp。2023年末商业银行拨备覆盖率为205.14%，环比Q3末

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

下降 2.75pct。其中，国有行、股份行、城商行、农商行拨备覆盖率分别为 248.48%、219.07%、194.94%、134.37%，分别环比-2.83pct、-0.30pct、+8.87pct、-8.56pct。

4) 资本充足率提升，大行增幅尤为明显。2023 年末商业银行核心一级资本充足率 10.54%、一级资本充足率 12.12%、资本充足率 15.06%，分别较 Q3 末+18bp、+22bp、+29bp。分类型看，国有行、股份行、城商行、农商行资本充足率分别为 17.56%、13.43%、12.63%、12.22%，分别较 Q3 末+46bp、+21bp、+9bp、+15bp。

- **投资评级：政策利好带动经济预期改善，助力银行基本面和估值修复。**银行股低估值、高股息特征鲜明，收益相对稳定，而且历史上银行股行情往往启动于预期修复的拐点，银行板块攻守兼备。年初以来利好政策频出，央行降准、再贴现利率下调、降息，监管强调金融满足房地产融资、支持实体经济、防范金融风险，我们认为，未来积极的财政政策及货币政策有望密集出台，在政策利好带动经济预期改善的背景下，银行基本面和估值均有望得到修复。下阶段可重点关注三条主线：1) 国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：**农业银行、邮储银行、中信银行**。2) 基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行：**齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行**。3) 随着政策呵护，地产风险缓释可期有望带来估值修复的**宁波银行、平安银行、招商银行**等。
- **本周高频数据跟踪：**
- **银行板块整体跑赢沪深 300。**本周（2.19-2.23）A 股市场呈现整体上升趋势，上证指数+4.85%至 3,004.88 点。本周银行板块指数（申万一级）+6.09%，跑赢沪深 300 指数（+3.71%）2.38 个百分点。本周 31 个行业指数全部上涨，涨跌幅前三的行业为传媒、计算机、通信，周涨跌幅分别为+13.39%、+11.59%、+11.13%；涨跌幅后三的行业为医药生物、农林牧渔、家用电器，周涨跌幅分别为+2.09%、+2.29%、+2.50%。
- **银行个股大多上涨。**本周（2.19-2.23）A 股市场银行股涨跌幅前五分别为平安银行（+12.20%）、成都银行（+10.93%）、宁波银行（+9.86%）、华夏银行（+9.21%）、中信银行（+8.52%）。涨跌幅后五分别为常熟银行（-0.97%）、郑州银行（0.00%）、苏州银行（+1.10%）、长沙银行（+1.29%）、兰州银行（+1.52%）。
- **北向资金持股比例较春节前整体上升。**截至 2 月 23 日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通 A 股的 1.10%、1.00%、5.49%，较春节前，分别变动+0.14pct、+0.07pct 和+0.18pct。
- **近期（2.17-2.23）国股银票转贴现利率有升有降。**2024 年 2 月 23 日，国股银票转贴现利率：1 个月为 0.55%，较春节前下降 34BP；3 个月为 2.03%，较春节前上升 17BP；6 个月为 1.86%，较春节前上升 19BP。
- **近期（2.18-2.23）存款类机构质押式回购加权利率整体下降。**2024 年 2 月 23 日，存款类机构质押式回购加权利率：1 天为 1.74%，较春节前下降 11BP；存款类机构质押式回购加权利率：7 天为 1.84%，较春节前

下降 1BP；国债质押式回购加权利率 GC001 较春节前下降 24BP，GC007 较春节前下降 17BP。

- **近期（2.18-2.23）银行资本工具到期收益率整体下降。**2024 年 2 月 23 日，1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.34%、2.67%和 2.74%，较春节前分别变动-11BP、-10BP、-6BP；1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.37%、2.71%、2.83%，较春节前分别变动-17BP、-9BP、-6BP。
- **近期（2.18-2.23）同业存单发行利率有升有降。**2024 年 2 月 23 日，1 个月期 2.11%，3 个月期 2.28%，6 个月期 2.32%，相较于春节前分别变动-9BP、+3BP、-13BP。从 6M 同业存单发行利率来看，城商行、农商行分别为 2.33%、2.31%，较春节前分别变动-37BP、-22BP。
- **近期（2.18-2.23）同业存单收益率整体下降。**2024 年 2 月 23 日，1M、3M、6M、9M 同业存单（AAA）到期收益率分别为 2.00%、2.15%、2.21%、2.22%，相较于春节前分别变动+4BP、-2BP、-3BP、-5BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动-5BP、-5BP、-6BP 至 2.20%、2.21%、2.27%。
- **风险因素：**宏观经济增速下行；政策落地不及预期等

目录

一、银行板块行情跟踪.....	6
二、重点数据跟踪.....	8
2.1 国股银票转贴现利率跟踪.....	8
2.2 银行资本工具跟踪.....	9
2.3 商业银行同业存单跟踪.....	9
三、行业及公司动态跟踪.....	11
3.1 行业重要新闻跟踪.....	11
3.2 重点公司跟踪.....	13
四、投资建议.....	13
五、风险因素.....	13

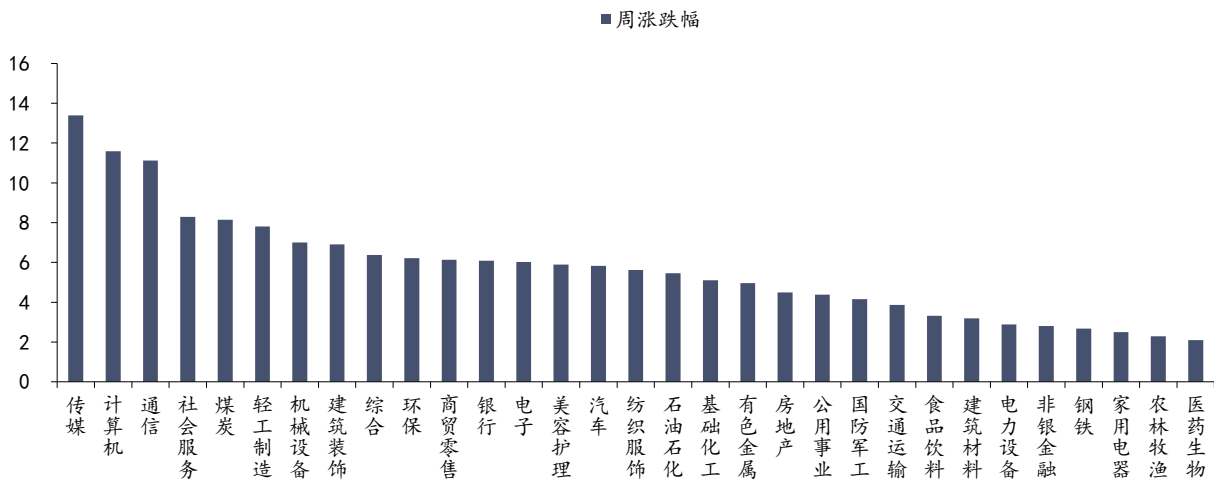
图目录

图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%).....	6
图 2: 本周银行板块表现分化.....	6
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%).....	7
图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动.....	7
图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....	7
图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动.....	7
图 7: 国股银票转贴现利率走势 (%).....	8
图 8: 存款类机构质押式回购加权利率走势 (%).....	8
图 9: 上交所国债质押式回购加权利率走势 (%).....	8
图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%).....	9
图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%).....	9
图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%).....	9
图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%).....	9
图 14: 同业存单发行利率 (%).....	10
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%).....	10
图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%).....	10
图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %).....	11
图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %).....	11

一、银行板块行情跟踪

银行板块整体跑赢沪深 300。本周(2.19-2.23)A股市场呈现整体上升趋势,上证指数+4.85%至 3,004.88 点。本周银行板块指数(申万一级)+6.09%,跑赢沪深 300 指数(+3.71%) 2.38 个百分点。本周 31 个行业指数全部上涨,涨跌幅前三的行业为传媒、计算机、通信,周涨跌幅分别为+13.39%、+11.59%、+11.13%;涨跌幅后三的行业为医药生物、农林牧渔、家用电器,周涨跌幅分别为+2.09%、+2.29%、+2.50%。

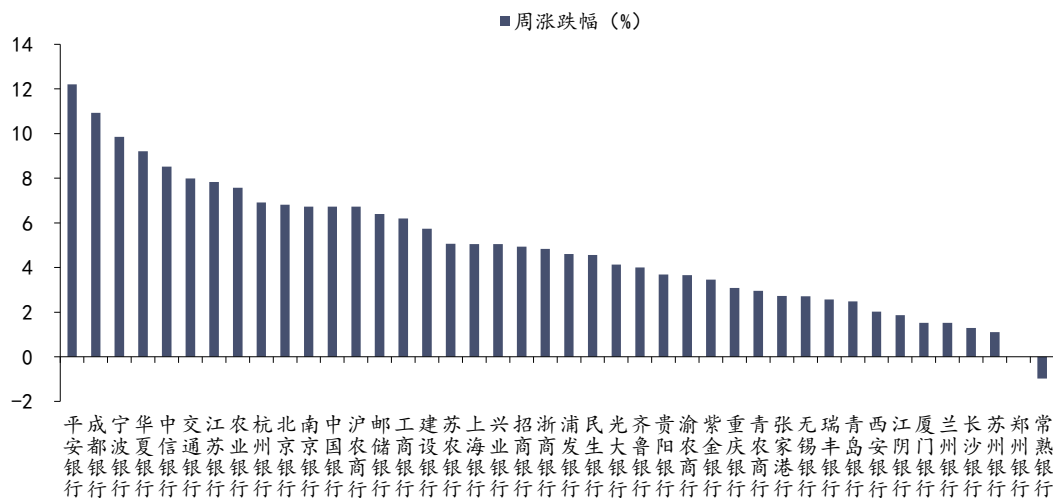
图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

银行个股大多上涨。本周(2.19-2.23)A股市场银行股涨跌幅前五分别为平安银行(+12.20%)、成都银行(+10.93%)、宁波银行(+9.86%)、华夏银行(+9.21%)、中信银行(+8.52%)。涨跌幅后五分别为常熟银行(-0.97%)、郑州银行(0.00%)、苏州银行(+1.10%)、长沙银行(+1.29%)、兰州银行(+1.52%)。

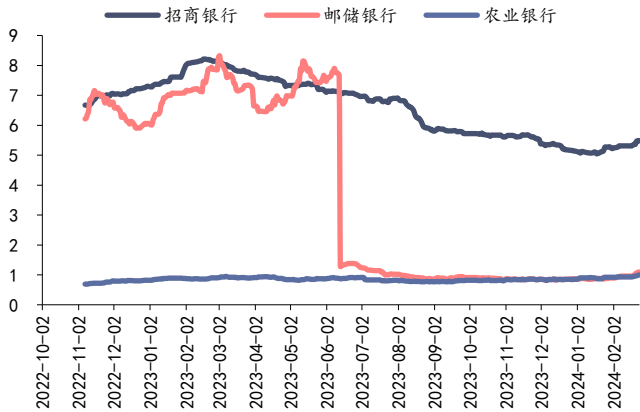
图 2: 本周银行板块表现分化



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

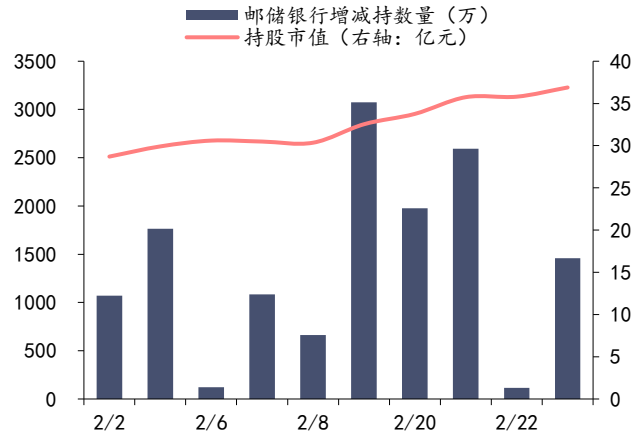
北向资金持股比例较春节前整体上升。截至2月23日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的1.10%、1.00%、5.49%，较春节前，分别变动+0.14pct、+0.07pct和+0.18pct。

图3：北上资金持股银行市值占其流通A股(%)



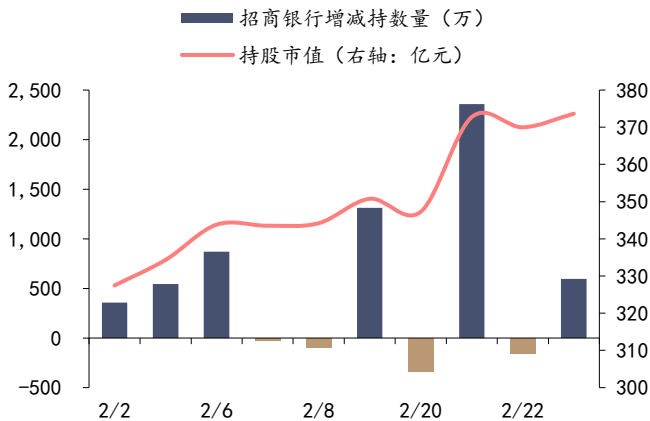
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图4：近十个交易日北上资金持股邮储银行变动



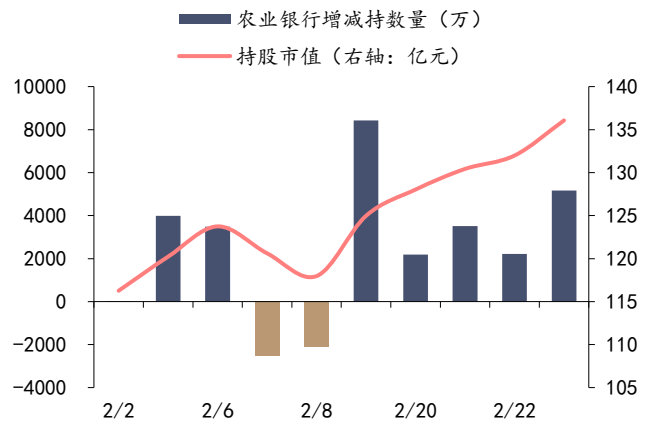
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图5：近十个交易日北上资金持股招商银行变动



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图6：近十个交易日北上资金持股农业银行变动



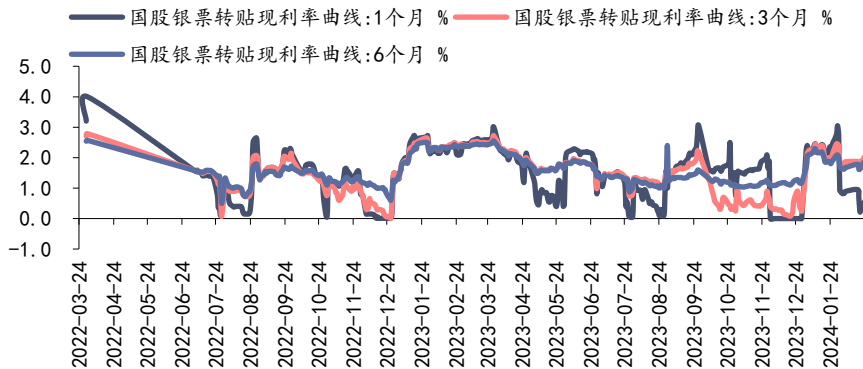
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、重点数据跟踪

2.1 国股银票转贴现利率跟踪

近期（2.17-2.23）国股银票转贴现利率有升有降。2024年2月23日，国股银票转贴现利率：1个月为0.55%，较春节前下降34BP；3个月为2.03%，较春节前上升17BP；6个月为1.86%，较春节前上升19BP。

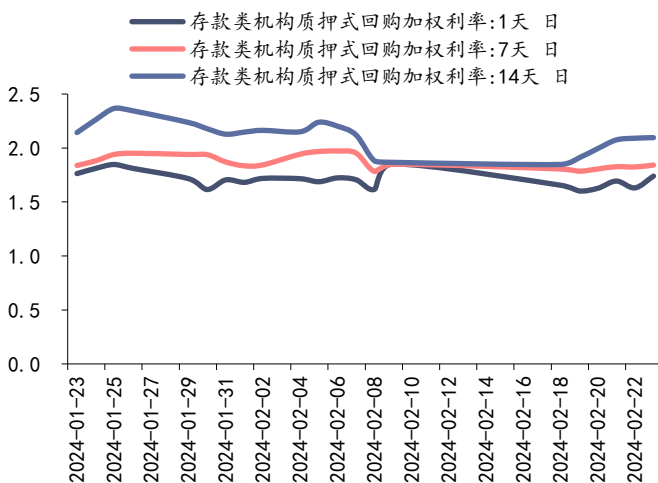
图7：国股银票转贴现利率走势（%）



资料来源：Wind，上海国际货币经纪有限责任公司，信达证券研发中心

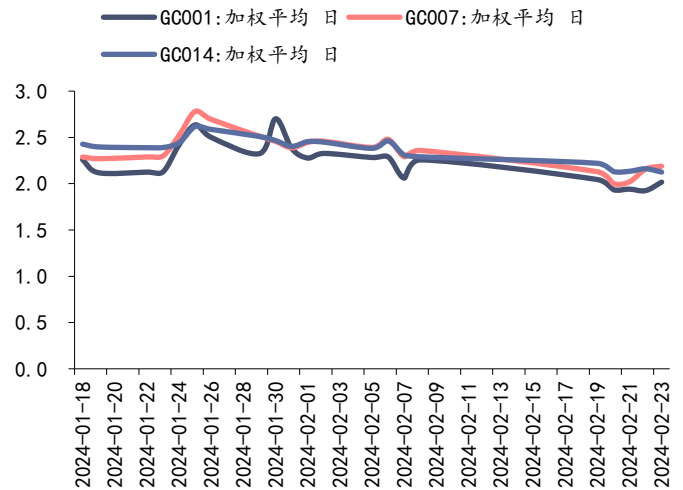
近期（2.18-2.23）存款类机构质押式回购加权利率整体下降。2024年2月23日，存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.74%，较春节前下降11BP；存款类机构质押式回购加权利率：7天为1.84%，较春节前下降1BP；国债质押式回购加权利率GC001较春节前下降24BP，GC007较春节前下降17BP。

图8：存款类机构质押式回购加权利率走势（%）

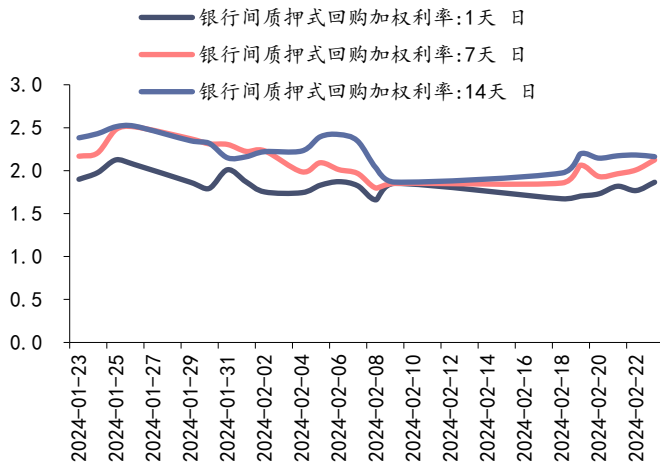


资料来源：Wind，信达证券研发中心

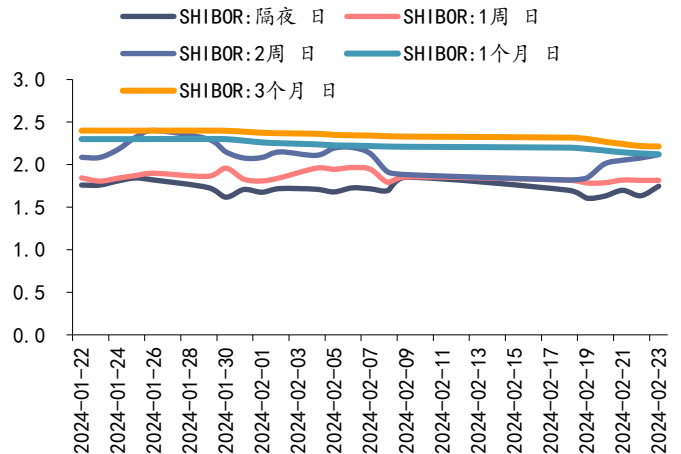
图9：上交所国债质押式回购加权利率走势（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：银行间质押式回购加权利率走势（%）


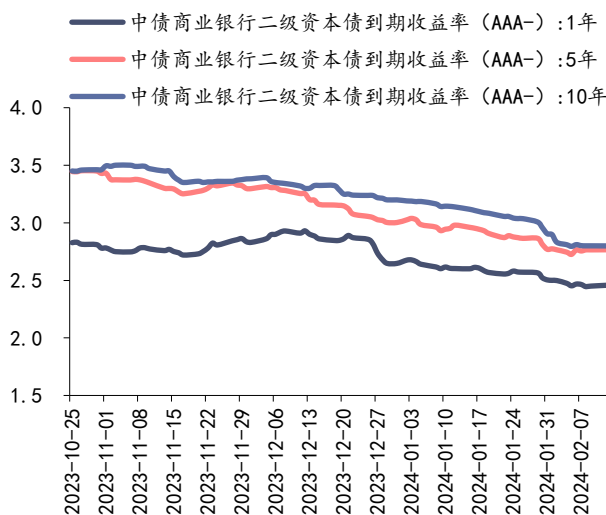
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：上海银行间同业拆放利率走势（%）


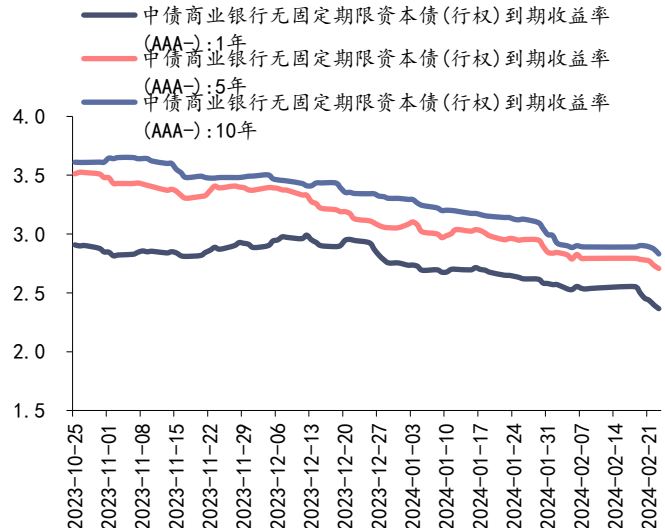
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 银行资本工具跟踪

近期（2.18-2.23）银行资本工具到期收益率整体下降。2024年2月23日，1年期、5年期、10年期AAA-二级资本债到期收益率分别为2.34%、2.67%和2.74%，较春节前分别变动-11BP、-10BP、-6BP；1年期、5年期、10年期银行永续债到期收益率分别为2.37%、2.71%、2.83%，较春节前分别变动-17BP、-9BP、-6BP。

图 12：各期限 AAA-二级资本债到期收益率（%）


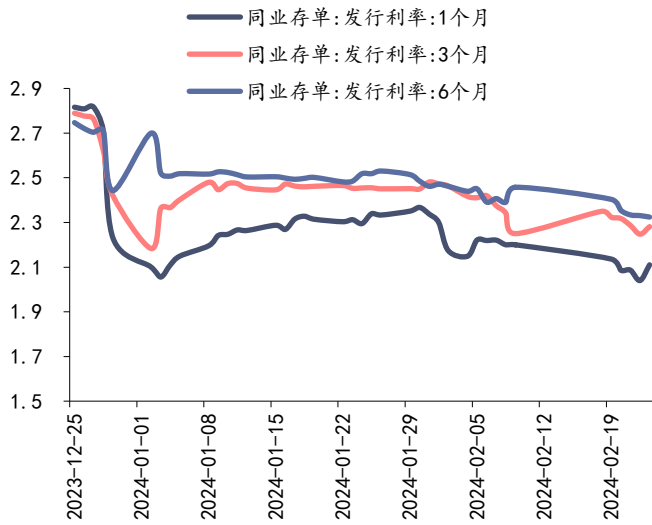
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 13：各期限 AAA-永续债到期收益率（%）


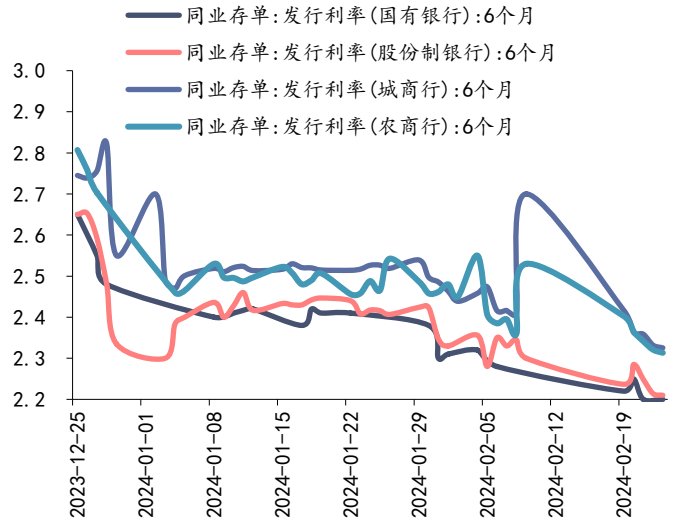
资料来源：iFind，信达证券研发中心

2.3 商业银行同业存单跟踪

近期（2.18-2.23）同业存单发行利率有升有降。2024年2月23日，1个月期2.11%，3个月期2.28%，6个月期2.32%，相较于春节前分别变动-9BP、+3BP、-13BP。从6M同业存单发行利率来看，城商行、农商行分别为2.33%、2.31%，较春节前分别变动-37BP、-22BP。

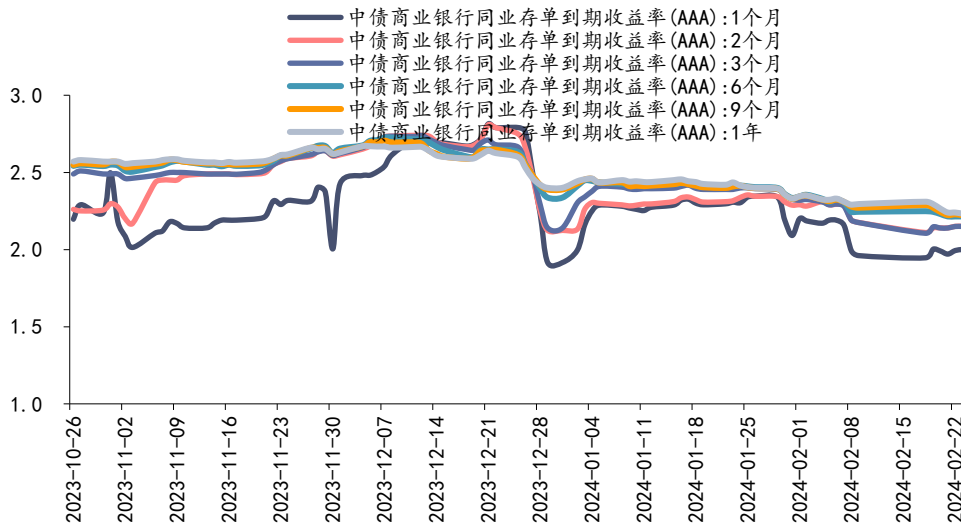
图 14：同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

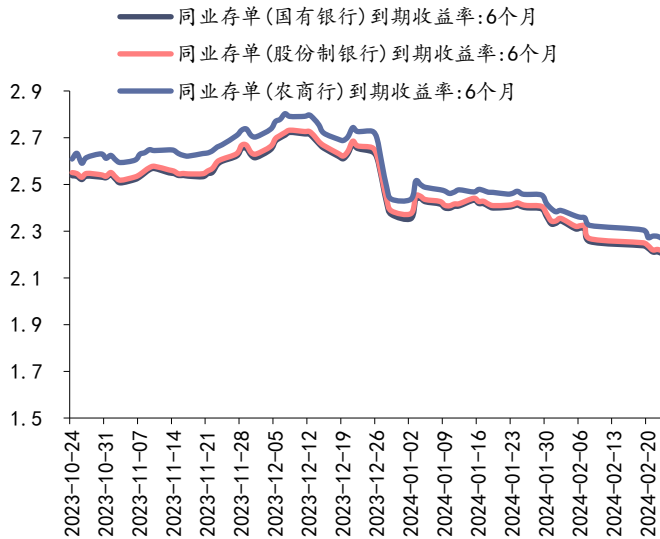
图 15：各类型银行同业存单发行利率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

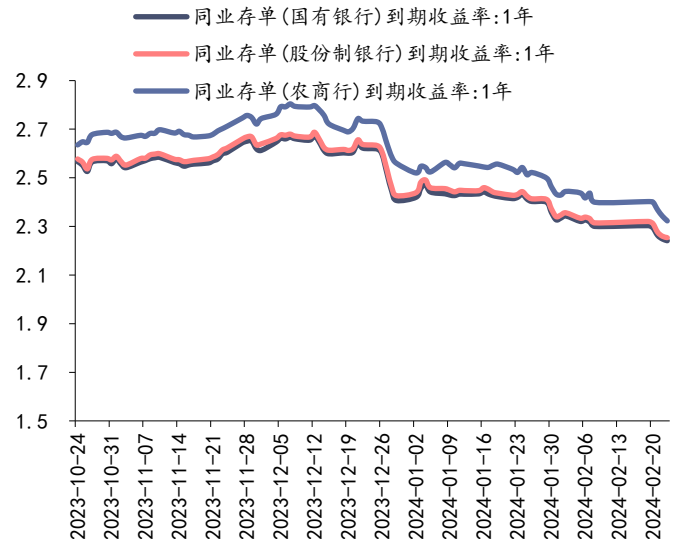
近期 (2.18-2.23) 同业存单收益率整体下降。2024 年 2 月 23 日, 1M、3M、6M、9M 同业存单 (AAA) 到期收益率分别为 2.00%、2.15%、2.21%、2.22%, 相较于春节前分别变动+4BP、-2BP、-3BP、-5BP。分银行类型来看, 国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动-5BP、-5BP、-6BP 至 2.20%、2.21%、2.27%。

图 16：中债商业银行同业存单到期收益率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17：各类型银行同业存单到期收益率（6 个月，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：各类型银行同业存单到期收益率（1 年，%）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、行业及公司动态跟踪

3.1 行业重要新闻跟踪

2月18日，央行开展5000亿元MLF操作，中标利率连续6个月不变。中国人民银行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，开展1050亿元公开市场逆回购操作和5000亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率与前期持平。（资料来源：中国人民银行官网）

2月18日，国开行2023年发放先进制造业及战略性新兴产业贷款5518亿元。国家开发银行发挥中长期融资优势，围绕服务以科技创新引领现代化产业体系建设，2023年发放先进制造业及战略性新兴产业贷款5518亿元，重点支持了新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源汽车、节能环保、新能源、生物医药等领域发展，助力加快发展新质生产力。下一步，开发银行将进一步加大对科技创新、先进制造业，以及涉及关键核心技术攻关产业升级基础设施、新型基础设施、节能减排降碳领域基础设施等的中长期投融资支持力度，服务继续做好创新这篇大文章，推动新质生产力加快发展。（资料来源：上海证券报·中国证券网）

2月19日，商业银行刷新“进度条”，城市房地产融资协调机制加速落地。自1月有关部门召开城市房地产融资协调机制部署会议后，各地陆续向商业银行推送项目“白名单”，商业银行密集印发行动方案、成立工作专班、对接合作项目、建立“绿色通道”，推动融资尽快落地。据不完全统计，已有15家银行召开相关主题会议，披露相关工作进展，部分项目贷款投放已落地。（资料来源：中国证券报）

2月19日，天津监管局就地产融资协调机制发声，2月以来已有6地金融监管局表态。2月19日，国家金融监督管理总局天津监管局发文称，已召开专题会议，积极推动落实城市房地产融资协调机制工作要求。2月份以来，已经有广东、四川、重庆、云南、内蒙古、天津等6地金融监管局就城市房地产融资协调机制发声并部署工作。（资料来源：财联社）

2月19日，国家金融监管总局：积极出台有利于提振信心和预期的政策措施。国家金融监督管理总局党委召开扩大会议。要把握形势、鼓足干劲，积极出台有利于提振信心和预期的政策措施。要围绕中心、服务大局，在党和国家工作大局中找准定位、明确方向，确保监管工作最终效果符合党中央决策意图。要融入大局、顺势而为，按照系统观念深入谋划和推进工作，坚持用改革的办法解决前进中的问题。（资料来源：央广网）

2月20日，中央金融委员会办公室、中央金融工作委员会：锚定建设金融强国目标，扎实推动金融高质量发展。人民日报刊发中央金融委员会办公室、中央金融工作委员会《锚定建设金融强国目标 扎实推动金融高质量发展》文章指出，建设金融强国是一个复杂的系统工程，必须保持战略定力和历史耐心，按照分阶段目标持续推进，稳扎稳打，久久为功。以严密过硬监管保障金融稳定发展、以优质高效服务夯实金融发展根基、以更高水平开放增强金融发展动力、以严格公正法治维护金融市场秩序、以系统协同改革构建现代金融体系、以中国特色金融文化匡正行业风气。（资料来源：新浪财经）

2月20日，2月LPR报价出炉：5年期LPR下调25个基点至3.95%。2月5年期以上贷款市场报价利率（LPR）报3.95%，上月为4.2%；1年期LPR报3.45%，上月为3.45%。100万元房贷30年减少5.2万元。（资料来源：第一财经）

2月20日，住建部：214个城市已建立房地产融资协调机制。住房和城乡建设部20日表示，自1月份城市房地产融资协调机制工作部署以来，各地和相关金融机构紧锣密鼓抓好落实，不少城市春节假期仍在推进工作，协调机制落地见效持续取得新进展。另据中国银行、建设银行、农业银行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对“白名单”项目审批贷款1236亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。（资料来源：央视网）

2月21日，5年期以上LPR创单月最大降幅，金融支持实体经济力度进一步提升。央行主管金融时报文章指出，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，与上月持平；5年期以上LPR为3.95%，较上月水平下降25个基点。这是2019年8月人民银行改革完善LPR形成机制以来，5年期以上LPR的单月最大降幅。此次LPR实际下行幅度总体更大，将有效带动社会综合融资成本继续下行，金融支持实体经济力度进一步提升。（资料来源：财联社）

2月21日，国家金融监督管理总局发布《2023年四季度银行业保险业主要监管指标数据情况》。国家金融监督管理总局网站公布2023年四季度银行业保险业主要监管指标数据情况：2023年四季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额417.3万亿元，同比增长9.9%；2023年四季度末商业银行不良贷款率1.59%；商业银行不良贷款率较上季末下降0.02个百分点。（资料来源：同花顺财经）

2月22日，业内：中小银行存款利率策略不一，未来仍有调降空间。在银行存款利率普降的背景下，部分中小银行的存款利率调整策略出现分化。近日，多家中小银行宣布调整存款挂牌利率，整体来看，期限越长，下调幅度越大。不过，也有部分银行阶段性上调存款产品利率。业内人士表示，在利率市场化改革背景下，银行根据自身经营情况，对存款利率进行灵活调整较为正常。展望后市，考虑到银行面临的净息差压力，存款利率仍有进一步调降空间。（资料来源：中国证券报）

2月23日，应对LPR最大幅度降息，多家中小银行下调存款利率。商业银行再迎“降息潮”，这一轮以城农商行为主。吉林、广西等地中小银行近日密集发布存款利率调整公告，对1年期、3年期和5年期的存款利率进行下调，下调幅度为10到60个基点不等。对于多地银行下调存款利率的原因，中小银行此轮下调存款利率，一方面是对前期国有银行、股份制银行存款利率下调的跟降，另一方面是结合自身息差及市场利率情况做出的调整。（资料来源：上海证券报）

2月23日，经济日报：“量价结合”优化房地产金融服务。经济日报文章指出，支持房地产市场平稳健康发展，金融业责无旁贷。近年来，结合房地产市场供求关系发生重大变化这一新形势，金融服务适时优化调整，不断加大支持力度。接下来要量价结合，从供需两端入手，持续优化房地产金融服务，一视同仁满足不同所有制房企、项目的合理融资需求，更好地满足刚性和改善性住房需求，切实维护购房者合法权益，将便民惠民落到实处，促进房地产市场平稳健康发展。（资料来源：财联社）

2月23日，2024年提前批额度顶格下达：专项债2.28万亿 一般债0.43万亿。截至2月23日，31个省份都披露了预算报告，且都公布了提前批地方债额度的情况。据整理，2024年31省份获得的提前批专项债、一般债额度加总分别为22800亿元、4320亿元，二者均为2023年新增专项债、新增一般债额度的60%，意味着监管部门按照全国人大常委会授权上限下达了提前批额度。（资料来源：21财经）

2月23日，国开行召开服务“三大工程”现场推动会，提升服务保障性住房建设和城中村改造质效。国开行于

2月21日在广州召开服务“三大工程”现场推动会，对推进服务保障性住房建设和城中村改造金融服务工作进行再动员再部署，力争尽快取得新突破新进展。（资料来源：国家开发银行官网）

3.2 重点公司跟踪

- 1、【**重庆银行**】2月18日，重庆银行8名董事、高级管理人员拟以不超过上一年度自本行领取薪酬总额（税后）15%的自有资金增持本行股份，增持金额合计不低于23.2056万元。（资料来源：重庆银行公司公告）
- 2、【**工商银行**】2月19日，国家金融监督管理总局已核准廖林先生担任工商银行董事长的任职资格。廖林先生担任工商银行董事长、董事会战略委员会主席的任职已生效。（资料来源：工商银行公司公告）
- 3、【**华夏银行**】2月19日，因到龄退休原因，王明兰女士辞去华夏银行监事会主席、职工监事及监事会专门委员会相关职务。（资料来源：华夏银行公司公告）
- 4、【**渝农商行**】2月20日，国家金融监督管理总局重庆监管局已核准谭彬先生担任渝农商行副行长的任职资格。（资料来源：渝农商行公司公告）
- 5、【**华夏银行**】2月22日，华夏银行发布2023年年度业绩快报：实现营收932.07亿元，同比-0.64%，归母净利润263.63亿元，同比+5.3%。（资料来源：华夏银行公司公告）
- 6、【**中国银行**】2月23日，中国银行拟于2024年3月4日派发境外优先股股息共1.128亿美元（税前），其中支付给优先股股东约1.015亿美元（税后）。（资料来源：中国银行公司公告）
- 7、【**厦门银行**】2月23日，国家金融监督管理总局厦门监管局已核准陈松公司行长助理的任职资格。（资料来源：厦门银行公司公告）

四、投资建议

政策利好带动经济预期改善，助力银行基本面和估值修复。银行股低估值、高股息特征鲜明，收益相对稳定，而且历史上银行股行情往往启动于预期修复的拐点，银行板块攻守兼备。年初以来利好政策频出，央行降准、再贴现利率下调、降息，监管强调金融满足房地产融资、支持实体经济、防范金融风险，我们认为，未来积极的财政政策及货币政策有望密集出台，在政策利好带动经济预期改善的背景下，银行基本面和估值均有望得到修复。下阶段可重点关注三条主线：**1）国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：农业银行、邮储银行、中信银行。2）基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行：齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行。3）随着政策呵护，地产风险缓释可期有望带来估值修复的宁波银行、平安银行、招商银行等。**

五、风险因素

宏观经济增速下行。商业银行经营与宏观经济环境密切相关，如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑，可能导致企业偿债能力下降，一旦企业偿还能力弱化，行业信用风险将可能会集中暴露，可能造成银行业资产质量承压，不良率反弹，资产减值损失大幅增加侵蚀利润，从而影响商业银行利润增速。

政策落地不及预期。货币政策落地不及预期，将会影响商业银行业务发展。

研究团队简介

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。